

L'ÉCONOMIE EN BREF

MINISTÈRE DES FINANCES

MARS 1998

MESSAGES CLÉS

- Au cours du quatrième trimestre de 1997, le PIB réel a augmenté à un taux annuel de 3,0 p. 100. Même si ce taux était légèrement inférieur à celui des trois trimestres précédents, ce sixième gain appréciable consécutif fait que la production s'est accrue de 4,2 p. 100 depuis un an. Pour l'ensemble de 1997, le PIB réel a progressé de 3,8 p. 100, ce qui est nettement supérieur à la hausse de 1,2 p. 100 enregistrée en 1996.
- Les exportations réelles ont poursuivi leur progression marquée, traduisant la forte demande étrangère. En outre, la demande des ménages canadiens pour des biens durables, plus particulièrement les véhicules automobiles, les maisons neuves et les rénovations domiciliaires, s'est nettement accrue puisque les faibles taux d'intérêt ont continué de favoriser l'achat de biens de prix unitaire élevé.
- Par contre, d'autres composantes de la demande intérieure ont diminué, freinant la croissance globale. Les dépenses de consommation, sauf dans le cas des biens durables, ont diminué, tout comme l'investissement des entreprises en appareils et en équipements.
- La croissance plus lente de la demande intérieure a eu un effet d'entraînement sur la croissance des importations réelles. Cependant, puisque les prix des importations ont augmenté plus vite que ceux des exportations, l'excédent nominal global de la balance commerciale a diminué.
- Toutefois, le déficit de la balance courante a fléchi puisque la baisse du déficit au chapitre du revenu de placement a plus que compensé l'affaiblissement de l'excédent nominal de la balance commerciale.
- Les 82 000 emplois créés en février font que le nombre net d'emplois créés depuis la fin de 1996 totalise 453 000. Tous les emplois créés, tant en février que depuis la fin de 1996, l'ont été dans le secteur privé et sont des emplois à temps plein. Le taux de chômage s'est établi à 8,6 p. 100 en février, son plus bas niveau depuis septembre 1990.

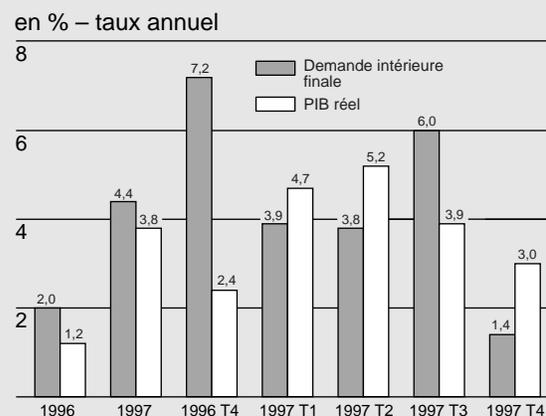
RÉSUMÉ¹

La forte demande étrangère a fait grimper la production au quatrième trimestre. Toutefois, la demande intérieure finale – les dépenses consacrées par les ménages, les entreprises et le secteur public aux biens et aux services ainsi que la formation de capital – a reculé à 1,4 p. 100, comparativement à 6,0 p. 100 au troisième trimestre (graphique 1). La majeure partie de cette hausse est attribuable aux dépenses sensibles aux taux d'intérêt des ménages. Les investissements des entreprises en appareils et en équipements ont chuté au cours du trimestre après cinq trimestres consécutifs de saine croissance.

Les tensions intérieures de coût et d'inflation sont demeurées très modestes d'après toutes les mesures des comptes nationaux. En effet, les coûts unitaires de main-d'œuvre ont diminué tout au long de 1997.

¹ Sauf indication contraire, les données et les variations en pourcentage sont en taux annuels. Les données rapportées dans le présent document sont celles du 13 mars 1998 à 12 h.

Graphique 1
Croissance de la demande intérieure finale réelle et du PIB réel



Progression plus lente des dépenses de consommation

La croissance des dépenses réelles de consommation a reculé à 2,3 p. 100 après quatre trimestres d'une progression très vigoureuse. Les dépenses au titre des biens durables ont certes bondi de 21,5 p. 100, le secteur des véhicules automobiles affichant une très nette hausse en raison des incitatifs offerts par les constructeurs, mais d'autres catégories de dépenses de consommation ont diminué, les conditions météorologiques particulièrement clémentes expliquant la forte baisse de la consommation énergétique.

Ce ralentissement des dépenses est survenu même si le revenu personnel disponible réel a progressé de 1,4 p. 100 après avoir fléchi de 1,6 p. 100 au troisième trimestre. Le revenu des entreprises non constituées en société et le revenu agricole ont grimpé, tandis que le revenu de placement a augmenté après avoir enregistré six reculs consécutifs. Par contre, les gains plus modestes au chapitre de l'emploi et les arrêts de travail des postiers à l'échelle nationale et des enseignants en Ontario ont freiné la progression du revenu du travail.

Principaux indicateurs économiques

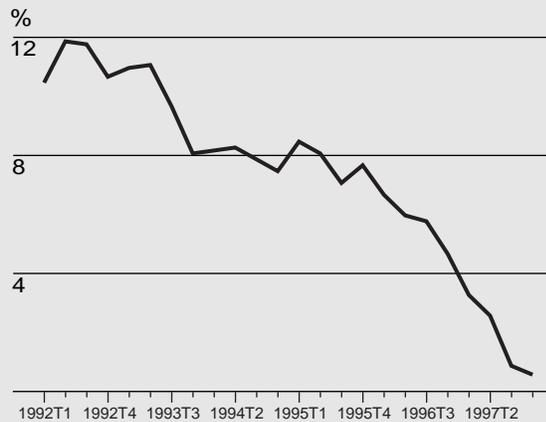
(variations en pourcentage à taux annuels, sauf indication contraire)

	1996	1997	1997 T2	1997 T3	1997 T4	Donnée la plus récente	
Produit intérieur brut réel	1,2	3,8	5,2	3,9	3,0	—	
PIB hors stocks	2,1	3,1	1,9	3,4	3,2	—	
Demande intérieure finale	2,0	4,4	3,8	6,0	1,4	—	
Dépenses publiques	-1,5	-0,6	-0,2	1,6	-0,8	—	
Dépenses de consommation	2,4	3,9	4,6	5,5	2,3	—	
Investissements résidentiels	10,9	13,1	10,9	-1,3	8,7	—	
Investissements fixes des entreprises	4,2	14,5	4,6	23,0	-2,0	—	
Construction non résidentielle	4,3	9,1	7,0	10,7	-3,1	—	
Machines et équipements	4,2	18,7	3,0	32,3	-1,3	—	
Variation des stocks des entreprises ¹	-0,9	0,7	3,2	0,6	-0,2	—	
Balance commerciale ¹	0,3	-1,4	-1,0	-3,4	0,8	—	
Exportations	5,7	8,6	3,3	12,2	8,3	—	
Importations	5,2	13,4	6,4	23,8	6,0	—	
Solde de la balance courante							
(en milliards de dollars non indexés)	3,7	-17,0	-12,9	-26,5	-24,9	—	
(en pourcentage du PIB)	0,4	-2,0	-1,5	-3,1	-2,9	—	
Revenu personnel disponible réel	-0,1	-0,7	1,0	-1,6	1,4	—	
Bénéfices avant impôts	-3,4	17,3	-12,2	32,9	22,3	—	
Coûts et prix (% , rythme annuel)							
Déflateur implicite des prix du PIB	1,4	0,5	0,6	0,4	-0,3	—	
Indice des prix à la consommation	1,6	1,6	1,6	1,7	1,0	1,1	janv. 1998
IPC – hors aliments et énergie	1,4	1,6	1,8	1,5	1,1	1,2	janv. 1998
Coûts unitaires de main-d'oeuvre	1,3	0,0	0,0	0,2	-0,9	—	
Règlements salariaux (total)	1,0	1,6	1,8	1,4	1,6	—	
Marché du travail							
Taux de chômage (%)	9,7	9,2	9,4	9,0	8,9	8,6	févr. 1998
Croissance de l'emploi	1,3	1,9	3,5	3,3	1,8	7,2	févr. 1998
Marchés financiers (moyenne)							
Taux de change (cents américains)	73,34	72,24	72,14	72,21	70,99	70,90	12 mars 1998
Taux préférentiel (%)	6,06	4,96	4,75	4,75	5,58	6,50	12 mars 1998

¹ Variation annualisée exprimée en pourcentage du PIB de la période précédente.

Sources : Statistique Canada, la Banque du Canada et Développement des ressources humaines Canada.

Graphique 2
Taux d'épargne des particuliers



Pour l'ensemble de 1997, les dépenses de consommation nominales ont grimpé de 5,5 p. 100 alors que le revenu disponible n'a progressé que de 0,9 p. 100. Par conséquent, le taux d'épargne des particuliers est tombé à 0,6 p. 100, le plus bas niveau jamais enregistré (graphique 2). Par contre, ce faible taux d'épargne découle en partie du fait que la mesure du revenu dans les comptes nationaux ne comprend pas certaines augmentations du patrimoine comme les gains en capital des portefeuilles d'actions et d'obligations. Cet élément est pertinent parce que ce patrimoine s'est apprécié en 1997, ce qui a aidé à stimuler la consommation.

Baisse des investissements des entreprises

Les investissements des entreprises en appareils et en équipements ont fléchi de 2,0 p. 100 au quatrième trimestre, après cinq trimestres consécutifs de forte croissance.

Les investissements en machines et en équipements ont reculé de 1,3 p. 100 après avoir grimpé de plus de 30 p. 100 au troisième trimestre, dépassant tout de même de 12,4 p. 100 ceux de l'an dernier. Les investissements dans les structures non résidentielles ont reculé de 3,1 p. 100 en raison d'une forte baisse du nombre de projets dans le domaine du génie avec l'achèvement du chantier Hibernia. Par contre, les investissements dans les immeubles non résidentiels ont poursuivi leur forte hausse et grimpé de 11,4 p. 100.

Les investissements résidentiels ont progressé de 8,7 p. 100 après avoir enregistré une baisse au troisième trimestre. La construction de logements neufs s'est accélérée même si le nombre de mises en chantier au cours du trimestre est demeuré relativement inchangé en raison d'un débordement de l'activité du troisième trimestre. Les

modifications et les améliorations ont également affiché une saine croissance, mais la baisse des ventes de maisons a eu un effet d'entraînement sur les commissions immobilières.

Maintien de l'augmentation des stocks

Au total, l'accumulation des stocks des entreprises a légèrement ralenti, tout en demeurant fort élevée. En effet, les stocks réels des entreprises non agricoles ont grimpé d'environ 26,4 milliards de dollars au cours des trois derniers trimestres. Toutefois, l'augmentation des ventes fait que, à l'échelle de l'économie, le ratio des stocks aux ventes demeure près de son plancher historique. Les résultats de l'*Enquête sur les perspectives du monde des affaires* (enquête trimestrielle) menée par Statistique Canada en janvier montrent que la plupart des fabricants sont d'avis que le niveau des stocks n'est pas excessif; cela laisse supposer que l'accroissement de la demande à court terme risque de se traduire directement par des gains de production.

Hausse des exportations qui devance celle des importations

La forte demande étrangère de produits canadiens a fait grimper les exportations réelles de 8,3 p. 100, soit une progression de 11,9 p. 100 en un an. Vu que la demande intérieure stagne, la croissance des exportations a devancé celle des importations et l'excédent réel de la balance commerciale s'est accru de 1,7 milliard de dollars (en dollars de 1992).

Augmentation modérée des prix et des coûts qui fait grimper les bénéfices

L'économie tournant encore en-deçà de son potentiel, les tensions sous-jacentes des prix et des coûts sont demeurées très modestes au quatrième trimestre. Grâce à de solides gains de productivité, les coûts unitaires de main-d'oeuvre ont chuté pour un quatrième trimestre de suite, pour s'établir à 0,9 p. 100 de moins que l'an dernier.

Pendant ce temps, l'indice implicite du PIB avait diminué de 0,3 p. 100 par rapport à celui de l'an dernier, même s'il a progressé de 0,4 p. 100 au cours du trimestre. Cette diminution, d'une année sur l'autre, du déflateur des prix du PIB est largement attribuable à la baisse du prix des exportations pendant la majeure partie de 1997, ce qui traduit le recul du prix des produits de base.

Les bénéfices avant impôts ont grimpé de 22,3 p. 100 au quatrième trimestre. Il s'agit du cinquième gain trimestriel d'envergure depuis un an et demi. C'est ainsi que la proportion des bénéfices des entreprises dans le PIB a atteint 9,8 p. 100, son plus haut niveau en près de neuf ans. Les gains découlaient surtout des secteurs du pétrole, du gaz naturel, des transports et des télécommunications.

Baisse du déficit de la balance courante

Le déficit de la balance courante a diminué de 1,6 milliard de dollars pour s'établir à 24,9 milliards, soit 2,9 p. 100 du PIB nominal. Cela traduit l'amélioration de la balance du revenu de placement de 5,1 milliards de dollars. Cette situation a plus que compensé une détérioration de l'excédent nominal de la balance des marchandises attribuable au recul des termes de l'échange. La baisse du prix des produits de base a contenu l'augmentation du prix moyen des exportations au cours du trimestre, tandis que le prix moyen des importations s'est accru, traduisant en partie la perte de valeur du dollar canadien.

Situation positive de l'emploi

La solidité des données fondamentales de l'économie canadienne se reflète sur le marché du travail. Avec le gain de 82 000 emplois en février, le nombre net d'emplois créés depuis la fin de 1996 a atteint 453 000. Il s'agit dans tous les cas d'emplois à temps plein dans le secteur privé (graphique 3). À 8,6 p. 100 en février, le taux de chômage était au même niveau qu'en décembre 1997 et à son plus bas niveau depuis septembre 1990.

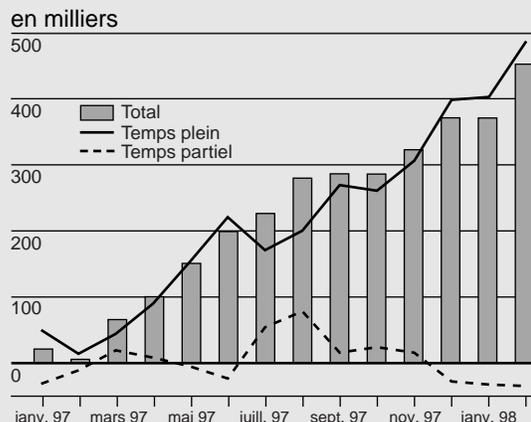
Des taux d'intérêt qui augmentent, mais qui restent faibles

Les taux d'intérêt à court terme au Canada ont augmenté de plus de 1,5 point de pourcentage depuis la fin de septembre, ce qui coïncide avec la baisse du dollar canadien, qui a atteint son plus bas niveau de tous les temps (68,10 cents américains) le 29 janvier. Cela reflète partiellement l'incertitude des marchés financiers mondiaux en raison de la situation en Asie au quatrième trimestre. Toutefois, les taux demeurent faibles par rapport à leurs niveaux historiques en raison des restrictions financières des gouvernements fédéral et provinciaux, de la faiblesse de l'inflation et du fait que l'économie tourne encore en-deça de son potentiel. Les taux d'intérêt à court terme ont baissé de plus de 3,5 points de pourcentage par rapport à ceux du début de 1995, alors que les taux à long terme continuent d'être inférieurs de plus de 4 points de pourcentage.

L'écart négatif entre les taux canadiens et les taux américains sur les bons du Trésor à trois mois s'est rétréci, mais reste supérieur à 0,5 point de pourcentage. En outre, les écarts par rapport aux taux américains demeurent négatifs pour toutes les échéances.

Récemment, le dollar a bénéficié d'une reprise et se transigeait autour de 71 cents américains.

Graphique 3
Croissance cumulative
de l'emploi depuis 1996



Indicateurs du premier trimestre

Les indicateurs disponibles à ce jour pour le premier trimestre sont rares et faussés en raison de la tempête de verglas qui a frappé l'Ontario, le Québec et les Maritimes en janvier.

Toutefois, les données sur l'emploi font état d'une vigoureuse croissance soutenue. Même si la situation de l'emploi en mars était inchangée par rapport à février, la croissance de l'emploi au premier trimestre serait de 0,7 p. 100 (taux trimestriel).

Autre bonne nouvelle pour l'ensemble de 1998 : les résultats de *Investissements privés et publics au Canada : perspective* parus en février indiquent que les investissements privés afficheront une cinquième année consécutive de saine croissance en 1998, même si le rythme de cette croissance devrait être nettement inférieur à la très forte hausse observée l'an dernier.

